

国融基金投资有言

➤ 市场观察

股票市场：本周市场走势分化，截止1月21日收盘，上证综指收于3522.57点，周涨0.04%，创业板指周跌2.72%。板块方面，上证50周涨2.54%，沪深300周涨1.11%，中证500周跌1.48%，中证1000周跌3.73%。

行业风格方面，30个中信一级行业指数超六成下跌。煤炭（5.49%）、计算机（4.57%）、银行（4.26%）、食品饮料（3.90%）、家电（2.85%）涨幅居前；医药（-7.21%）、国防军工（-5.81%）、基础化工（-3.83%）、纺织服装（-3.67%）、综合（-3.25%）跌幅居前。

债券市场：本周央行公开市场共进行5000亿元逆回购和7000亿元MLF操作，累计有500亿元逆回购和5000亿元MLF到期，累计净投放6500亿元。3个月Shibor利率下行3.4bp为2.466%。10年期国债活跃券收益率下行9bp为2.70%，10年期国开债活跃券收益率下行7bp为3.01%，10年期国债期货主力合约(T2203)价格上涨0.70%。

➤ 固收观点

利率债：

1年期	3年期	5年期	7年期	10年期	30年期
210015.IB	210004.IB	210011.IB	210007.IB	210009.IB	210014.IB
-20bp	-16bp	-18bp	-12bp	-8bp	-5bp

本周利率债市场表现出牛陡形势，短端国债收益率大幅下行，中长端国债收益率亦明显下行，但下行幅度相对较小。10年期国债收益率波动下行，活跃券210017.IB较上周末下行约9bp。以10年期国债为例，周一央行下降MLF及OMO利率10bp，但对市场形成的积极影响非常有限，10Y国债活跃券收益率下行不到1bp；周二央行表态货币工具箱开得再大些，资金面宽松带动收益率大幅下行；周三资金面略有收敛，但收益率仍在昨日大幅下行的基础上继续小幅下行；周四央行下调LPR收益率，收益率继续小幅下行；周五央行下调SLF继续带动收益率小幅下行。本周利率债市场的主要影响因素为央行下调利率。当前我国经济基本面整体仍偏弱、多地疫情出现反复、央行“货币工具箱开大政策”等因素仍对利率债收益率形成一定的下行驱动力，但稳定经济基本面已成为下一阶段的重要政治任务、利率债经过本轮下行已处于极低的历史百分位水平、地方债政府专项债可能提前发行、美联储政策转鹰预期浓厚等因素导致利率债进一步下行空间极为有限，利率债短期内或将维持中性偏不利的震荡格局，判断10年期国债收益率短期震荡区间在2.68%-2.83%。

信用债：本周信用债市场走强，但全周表现明显弱于利率债，高中低等级信用债未表现出

明显差异。本周信用债市场受到利率债市场大幅上行而走强，信用债收益率下行幅度不及利率债，信用利差被动走阔。

本周境内信用债市场无信用债违约，未新增违约主体，国内 0/9 个主体被外部评级机构采取正面/负面行动，负面评级行动仍主要针对负面信息较多的房地产企业，信用环境整体延续中性偏负面态势。当前我国经济基本面仍然偏弱、上游原材料价格仍挤压中下游行业盈利能力、疫情防控措施仍对部分经济活动带来限制对境内部分信用债发行人偿债能力带来拖累。虽然针对房地产企业已开展一系列政策纠偏，但中小规模及民营房企仍面临再融资压力，信用风险点继续显现，对非国有、非龙头房企原则上仍应规避。中高等级及中短久期城投债处于很低的历史百分位水平，利差压缩空间极为有限，但由于整体信用环境严峻，城投债市场尾部发行人或打破刚兑已成为市场共识，因此城投债配置仍建议在中等区域精选政策重要性较强、政府支持意愿较大的优质发行人。私募债、永续债等品种下沉策略和久期策略仍可适当采用，信用下沉策略虽仍可博取超额收益，但需规避“差地区差个体”。煤炭和钢铁债经过前期利差调整，当前利差已无明显的可压缩空间，且在上游原材料降价的过程中，此类发行人的偿债能力或将受到负面影响，因此仍需精选短期偿债压力中等偏小的发行人审慎择券。

综合各方面因素，利率债方面，经过此轮降息，当前内外部经济及货币政策环境对债市造成中性偏不利的震荡局面，判断 10 年期国债收益率短期震荡区间维持在 2.68-2.83%；城投债配置仍应规避尾部城投，审慎进行资质下沉；煤炭钢铁债配置应在上游价格下降的背景下优选中短期偿债压力中间偏小的发行人；非国有龙头房企债短期内仍应暂时规避。

数据来源：Wind，国融基金投资研究部

公募基金净值数据

➤ 净值日期：2022年1月21日

基金简称	基金代码	成立日期	单位净值	累计净值	成立以来净值增长率
国融融银 A	006009	2018年06月07日	0.7812	0.8312	-18.23%
国融融银 C	006010	2018年06月07日	0.7742	0.8242	-18.95%
国融融君 A	006231	2018年09月10日	1.3789	1.4789	50.37%
国融融君 C	006232	2018年09月10日	1.3611	1.4611	48.49%
国融融泰 A	006601	2019年01月30日	0.9001	0.9601	-4.60%
国融融泰 C	006602	2019年01月30日	0.9005	0.9605	-4.55%
国融融盛 A	006718	2019年05月29日	1.4517	1.5017	51.33%
国融融盛 C	006719	2019年05月29日	1.4984	1.5484	55.97%
国融融信 A	007381	2019年06月19日	1.3763	1.4263	43.49%
国融融信 C	007382	2019年06月19日	1.3657	1.4157	42.41%
国融融兴 A	007875	2019年11月05日	1.0903	1.0903	9.03%
国融融兴 C	007876	2019年11月05日	1.0854	1.0854	8.54%
国融稳益 A	007383	2021年12月24日	1.0014	1.0014	0.14%
国融稳益 C	007384	2021年12月24日	1.0008	1.0008	0.08%

数据来源：Wind，国融基金投资研究部

免责声明：

未经国融基金管理有限公司事先书面许可，任何人、机构不得将此文件或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，且不得对本文件进行任何有悖原意的删节或修改。本报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道和分析师个人判断，但本公司不对其准确性或完整性提供直接或隐含的声明或保证。投资有风险，可能发生投资损失。过去业绩表现或任何预测都不预示其将来投资结果。此报告不应被接收者作为其投资决策的依据，本公司或本公司的相关部门、雇员不对任何人使用此报告内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。本文的知识产权由国融基金管理有限公司所有。本文件为内部资料，仅供国融基金管理有限公司向符合条件的特定客户发送。